



TITLE:

情報と取引

AUTHOR(S):

成生, 達彦

CITATION:

成生, 達彦. 情報と取引. 経済論叢 1981, 127(4-5): 325-336

ISSUE DATE:

1981-04

URL:

<https://doi.org/10.14989/133870>

RIGHT:

情報と取引*

成 生 達 彦

I 序 論

取引に際して、その取引に関連性をもつ情報が各々の取引主体のあいだにいかにかに分布しているかということは、その取引が行なわれる形態をある程度規定する。このような観点から、本稿ではまず第1に、取引の対象である財の品質についての情報が不完全であるがゆえに、一方の取引主体が財の品質を判断できない場合、いかなる取引上の問題が生じ、また、市場がいかなる帰結をもたらすか、ということが論じられる。次に、そのような取引上の問題に対処するために、いかなる工夫がなされているか、そしてそれらの工夫はいかなる状況において有効か、ということが検討される。そこでの議論は、取引におけるブランドの機能を中心として展開される。そして、競争的市场において、ブランドの確立は、不完全情報に起因する取引上の困難への対応策として、必ずしも有効ではないということが導かれる。また代替的な対応策として、公的な認可制がとりあげられる。この制度は、適切に運営されるのであれば、不完全情報のもとでも、完全情報下の競争的市场と同一の結果をもたらすがゆえに注目される。

実際、現実の世界では、さまざまな財がさまざまな取引形態のもとで交換されている。そして、そのような多様な取引形態の多くは、情報(品質情報)の不完全性に起因する取引上の困難への対処方法として捉えることができるように思われる。このような観点から、最後に、貸付資金市場および労働市場にお

* この論文の原型は、横浜国立大学で開催されたジョイント・セミナーで報告し、参加者各位から有益なコメントを受けた。記して感謝する。

ける情報の不完全性に起因する取引上の諸問題を取りあげ、それへの対応について論じる。

II 不完全情報下での取引上の問題

良質品（ G 財）と低質品（ B 財）の2種類の財が存在し、その各々が、所与の固定的費用（ F ）および可変的費用（ C_i ）

$$(1) \quad C_i = C_i(q_i) \quad i = G, B$$

$$C_i' > 0, \quad C_i'' > 0,$$

$$\left. \frac{dC_B}{dq_B} \right|_{q_B=q} < \left. \frac{dC_G}{dq_G} \right|_{q_G=q} \quad \text{for all } q$$

のもとで生産されるものとする¹⁾。ここで q_i は、 i 財の生産量を示している。

各企業（売手）は、プライス・テーカーとして利潤

$$(2) \quad \Pi_i = P_i q_i - C_i(q_i) - F$$

を最大化するものとする。ここで P_i は、 i 財の価格を示している。価格 P_i のもとでの各企業の最適産出量 q_i^* は、

$$(3) \quad \frac{d\Pi_i}{dq_i} = P_i - \frac{dC_i}{dq_i} = 0 \longrightarrow q_i^* = q_i^*(P_i), \quad q_i^{*'} > 0$$

より決定され、また、その時の利潤（ Π_i^* ）は、

$$(4) \quad \Pi_i^*(P_i) = P_i \cdot q_i^*(P_i) - C_i(q_i^*(P_i)) - F \quad \Pi_i^{*'} > 0$$

によって示される。いま仮に、完全情報下で参入が自由に行なわれるという条件のもとで長期市場均衡が達成された状態を想定すれば、そこでは、各企業の利潤は0となっている。すなわち、

1) F は1期間あたりのレンタル・コストを示しており、それが G 財および B 財について同一であるということは、企業が品質を短期的に変更できるということを意味している。もっとも、この想定は、 $F_G \geq F_B$ であるかぎり、本論の結論を変えることなく変更することができる。

また、“ダッシュ”は、その関数の微分を示している。可変的費用関数についての想定は、例えば、

$$c_i(q_i) = a_i q_i + f(q_i) \quad i = G, B$$

$$a_G > a_B,$$

$$f' > 0, \quad f'' > 0$$

を考えれば明らかなように、1単位の i 財の生産に必要な生産要素の費用の相違を反映している。

(5) $\Pi_i^*(P_i)=0$

が成立し、これより各財の市場価格 ($\bar{P}_a > \bar{P}_b$) が決定される²⁾。この場合には、完全情報³⁾ の定義から、買手にとって良質品と低質品とを見分けることが可能であるから、2つの市場は分離され、買手は自らの選好にもとづいて各財の購入量を決定することになる。

買手が財の品質についての情報をもっておらず、そのために、取引に際して良質品と低質品とを区別できない場合について考えてみよう。この時、売手の方は自らが生産した財の品質についての完全な情報をもっているものとする。このような情報の非対称性は、市場取引を行なうにあたっていかなる困難をひきおこすのか？ この点について Akerlof [1] は、中古車市場を例にあげて、次のように論じている。

買手にとって財の売手が識別できないものとする。この場合には、売手による品質表示は有効ではない。というのは、取引に際して買手は良質品と低質品とを区別できず、また消費プロセスにおいて、良質品と表示された財が実は低質品であったということが判明したとしても、売手を識別できないがゆえに告発することができず、それゆえ、売手にとって低質品を良質品と表示して取引することは可能であり、また (4) および (5) より、 $\Pi_B^* > 0$ および $\Pi_B^*(\bar{P}_B)=0$ であるから、良質品と表示された財の価格が \bar{P}_B よりも高いかぎ

2) 仮に $\bar{P}_a \leq \bar{P}_b$ であれば、低質品は需要されない。もっとも、モデルの想定のもとでは、 $\bar{P}_a > \bar{P}_b$ となる。

$\bar{P}=P_a=P_b$ とする。この時、企業の利潤極大化条件より、 $q_a^*(\bar{P})$ および $q_b^*(\bar{P})$ が決定されるが、(1) 式の仮定より、 $q_a^*(\bar{P}) < q_b^*(\bar{P})$ となる。ここで、 $q_b^*(\bar{P})$ が価格 \bar{P} のもとでの B 財の最適生産量であるということを考慮すれば、

$$\begin{aligned}\Pi_B(q_b^*(\bar{P})) &\geq \Pi_B(q_a^*(\bar{P})) = \bar{P}q_a^* - C_B(q_a^*) - F \\ &= \bar{P}q_a^* - F - \int_0^{q_a^*} C_B'(q) dq > \bar{P}q_b^* - F - \int_0^{q_b^*} C_B'(q) dq = \Pi_B(q_b^*(\bar{P}))\end{aligned}$$

であるから、(4) および (5) 式より、 $\bar{P}_a > \bar{P}_b$ 。

3) ここでいう完全情報は、例えば財の耐久性が5年である確率が1/2、10年である確率が1/2であるというような確率的情報であってもよい。この場合には、確率1/2で5年、確率1/2で10年の耐久性をもつ財は、相対的に良質品である。

り、不正直な売手は正の利潤を得ることができるからである。そして、不正直な売手は、良質品と表示された財の価格が \bar{P}_B と等しくなるまで参入しつづけるから、結局、良質品の取引は割に合わないものとなり、それゆえ市場から駆逐されることになる。

不完全情報下での市場取引にまつわるこのような問題の原因は、次のところにある。不正直な取引からの利益は、売手にとっての超過利得として直ちに生じる。他方、もし買手が財の売手を識別できるならば、良質品と表示された財が実は低質品であったということが判明した段階で、買手は売手に損害の賠償を請求することができる。これは、不正直な取引にともなう売手にとっての費用とみなすことができる。買手が売手を識別できる場合には、この費用が前記の利益を相殺するために不正直な取引は抑制されるのであるが、買手が売手を識別できない場合には、売手はこの種の費用負担を免れることができる。それゆえ、不正直な取引にともなう費用を、何らかの方法で売手に負担させるようなメカニズムを考案することが、重要な問題となる。

III ブランドとその有効性

不正直な取引にともなう費用を売手に負担させるためには、まず第1に、売手が買手によって識別可能でなければならない。しかしながら、仮に買手が売手を識別できたとしても、売手にたいして不正直な取引が割に合わなくなるほどの費用を負担させることができるとはかぎらない。たしかに、売手の識別可能性は、買手が不正直な売手を告発する機会を提供するが、実際に告発が行なわれるか否かは、買手にとっての告発費用や告発を行なうことによって得られる利益等に依存している⁴⁾。そして、告発が行なわれない場合には、売手は不正直な取引にともなう費用の負担を免れることができるのである。

この場合には、売手が識別可能であることからの直接的な帰結は、買手の不

4) 過失責任制のもとで、過失の举证責任が買手にある場合、買手にとっての告発費用は大きくなり、告発を行なうことを難かしくする。

正直な売手からの退出⁵⁾によって、同じ売手が長期にわたって不正直な取引を継続することができないということに限定される。そして、売手の市場への参入および市場からの退出が自由であるならば、売手が識別可能であるということのみでは、不正直な取引の可能性そのものを排除することはできないのである⁶⁾。

不正直な取引を排除するためには、不正直な取引が割に合わなくなるに足る費用を、売手に負担させなければならない。以下で論じるブランドは、ある状況において、このような機能を果たすように思われる。というのは、ブランドは、売手の識別可能性をもたらすのみならず、将来における取引からの利益をもたらすという意味で売手にとっての資産であり、それゆえ、不正直な取引を行なうことによって信用を失うことは、ブランドという資産の損失を意味するからである。

ブランドの存在は、取引を円滑にする。そしてそれは、買手が、過去の実験から、当該のブランドが常に良質品を取引しており、今後も不正直な取引を行なわないであろうということを暗黙のうちに期待しているということにもとづいている。それでは、いかにして買手のブランドにたいする信用が形成されるのか？ この点について考えてみよう。

良質品市場に新規に参入した売手を想定する。買手は、このような売手を信用しておらず、それゆえ売手は、買手の信用を得るために、さまざまなブランド確立費用を負担しなければならない。このような費用として、広告費等の他に、たとえ良質品を売り出したとしても、当初は買手に信用されないがゆえに低質品価格でしか取引されないということにもとづく費用がある。もちろん、これはブランドの確立時に課されるものであり、一度信用が確立されたならば、

5) ここでの“退出”という用語法については、Hirschman [3] を参照。

6) 資本市場が完全であれば、1 期間だけ不正直な取引を行なった後に良質品市場から退出するという売手を排除することはできない。また資本市場が不完全で固定設備の耐用年数が長い場合でも、退出直前に不正直な取引が行なわれうる。

売手はこの種の費用負担を免れることができる。

市場が競争的で、売手の参入・退出が自由であるものとする。また売手は、第0期においてのみブランド確立費用を負担するものとする。この時、良質品を取引しつづけようとする売手の長期にわたる利潤フローの現在価値は、

$$(6) \quad V_1 = \Pi_G^*(\bar{P}_B) - A + \sum_{t=1}^{\infty} (1+r)^{-t} \Pi_G^*(\hat{P}_G)$$

と示される。ここで、 A は外生的に決定される広告費、 r は割引率、また \hat{P}_G はブランドをとまなう良質品の取引価格である⁷⁾。(6)式右辺の第1項は、参入時において良質品を低質品の市場価格で取引する場合の利潤を示しており、(4)および(5)より、 $\Pi_G^*(\bar{P}_G)=0$ 、 $\Pi_G^{**}>0$ および $\bar{P}_G>\bar{P}_B$ であるから、 $\Pi_G^*(\bar{P}_B)<0$ となる⁸⁾。また(6)式右辺の第3項は、ブランドにたいする買手の信用が確立された後に、良質品を価格 \hat{P}_G で取引する場合の利潤フローの現在価値を示している。

モデルの想定のもとでは、 $V_1>0$ であるかぎり参入が行なわれるから、長期市場均衡においては、

$$(7) \quad V_1=0 \longrightarrow \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\Pi_G^*(\hat{P}_G)}{(1+r)^t} = \frac{\Pi_G^*(\hat{P}_G)}{r} = A - \Pi_G^*(\bar{P}_B)$$

が成立し、これより、ブランドのもとでの良質品の取引価格 \hat{P}_G が決定される。またここで $A \geq 0$ および $\Pi_G^*(\bar{P}_B) < 0$ であるから、最後の等式の右辺は正となり、それゆえ $\Pi_G^*(\hat{P}_G) > 0$ となる。すなわち、ブランドにたいする買手の信用を獲得した売手は、その後每期每期、正の利潤を得ることができるようになるのである。このようなわけで、ブランドは売手にとっての価値ある資産となるのである。

ブランドはいかなる状況において有効か？ この点について考えてみよう。いま、第0期に良質品を生産し取引することによってブランドにたいする買手

7) \hat{P}_G は、(6)式で定義された V_1 を0とおくことによって決定されるものであり、(4)式と比較すれば明らかなように、 \bar{P}_G とは異なる。この点については後述する。

8) 第0期での良質品の生産量 $q_0^*(\bar{P}_B)$ は、利潤極大化条件より、販売価格 \bar{P}_B と限界費用とが一致する点で決定される。この時、 $\Pi_G^*(\bar{P}_B) > -F$ を充たすものとする。

の信用を獲得し、第1期には、ブランドにたいする買手の信用を利用して、低質品を生産し、良質品と表示して取引を行なった後に市場から退出する売手を想定する。また、買手による売手の告発も行なわれないものとする。この時、不正直な売手の2期間にわたる利潤の現在価値は、

$$(8) \quad V_2 = \Pi_G^*(\bar{P}_B) - A + \frac{\Pi_B^*(\hat{P}_G)}{1+r}$$

と示されよう。ここで右辺第1項は、ブランドを確立する時に良質品を低質品価格 \bar{P}_B で取引する場合の利潤であり、また第3項は、低質品を良質品価格 \hat{P}_G で取引することからの利潤である。 $V_1=0$ であるから、もし $V_2>0$ であるならば、上述のような不正直な取引は売手にとって割に合うものとなり、それゆえ不正直な取引は排除されず、ブランドは有効ではないということになる。

(7) を (8) に代入し、また (5) より、 $\Pi_B^*(\bar{P}_B)=0$ を考慮すれば、

$$\begin{aligned} (9) \quad V_2 &= (1+r)^{-1} [(\Pi_G^*(\bar{P}_B) - A)(1+r) + \Pi_B^*(\hat{P}_F)] \\ &= (1+r)^{-1} [\Pi_G^*(\bar{P}_B) - A - \Pi_G^*(\hat{P}_G) + \Pi_B^*(\hat{P}_G)] \\ &= (1+r)^{-1} [\{\Pi_B^*(\hat{P}_G) - \Pi_B^*(\bar{P}_B)\} - \{\Pi_G^*(\hat{P}_G) - \Pi_G^*(\bar{P}_B)\} - A] \\ &= \frac{1}{1+r} \left[\int_{\bar{P}_B}^{\hat{P}_G} \left\{ \frac{d\Pi_B^*}{dP} - \frac{d\Pi_G^*}{dP} \right\} dP - A \right] \\ &= \frac{1}{1+r} \left[\int_{\bar{P}_B}^{\hat{P}_G} \{q_B^*(P) - q_G^*(P)\} dP - A \right] \end{aligned}$$

が導かれる。それゆえ、もし A が適当に小さければ、(1) の仮定より $q_B^*(P) > q_G^*(P)$ であるから、 $V_2 > 0$ となり、ブランドは有効ではないということになる。

このような場合、広告費等のブランド確立費用の増加は、(7) より、良質品の取引価格を引き上げ、第1期以降のすべての期の利潤フローの現在価値——すなわち、ブランドの資産としての価値——を高めることによって、不正直な取引の排除を可能にするかもしれない⁹⁾。また良質品の市場が寡占または独占

9) 広告費の外生的な変化の V_2 への効果は、(8) 式を A で微分することから、

$$\frac{dV_2}{dA} = \frac{1}{1+r} \Pi_B^*(\hat{P}_G) \frac{d\hat{P}_G}{dA} - 1$$

によって特徴付けられる場合にも、それによって良質品の取引価格が上がるのであれば、上と同じ意味においてブランドの資産としての価値が高まり、不正直な取引は排除されることになる。しかしながら、そこで実現される状態は、完全情報下のものとは異なり、良質品の取引価格は高くなっているのである。

IV 認可制

ここでは、不完全情報下において不正直な取引を抑制し、完全情報下での競争的市場と同じ結果を実現するための制度としての認可制について検討する。この制度のもとで売手は、良質品市場への参入に際して認可料 (z) を公的な認可機関に委託し、その見返りに、良質品を取引しているかぎり 毎期毎期 rz の報奨金を受けとるものとする。また売手の認可は、認可料を納めれば自由に行なわれるものとし、さらに、認可された売手は公的な信用を与えられ、それゆえ買手の信用を獲得するための費用負担を免れることができるものとする。

いま、このような制度のもとで、売手が良質品を取引しつづけるものとすれば、長期にわたる利潤フローの現在価値は、

$$(10) \quad \tilde{V}_1 = \Pi_G^*(P_G) - z + \sum_{i=1}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^i} \{ \Pi_G^*(P_G) + rz \} = \frac{1+r}{r} \cdot \Pi_G^*(P_G)$$

であり、参入が自由であるから、均衡においては $\tilde{V}_1 = 0$ が成立し、それゆえ

$$(11) \quad \Pi_G^*(P_G) = 0 \longrightarrow P_G = \bar{P}_G$$

となる。すなわち、認可制のもとでの良質品の取引価格は、完全情報下での競

と示されよう、ここで (7) より、

$$\left. \frac{d\hat{P}_G}{dA} \right|_{v_1=0} = r \frac{1}{\Pi_G^{**}(\hat{P}_G)}$$

であるから、これを代入し、 $\Pi_G^{**}(\hat{P}_G) = q_G^*(\hat{P}_G)$ を考慮すれば、

$$\frac{dV_2}{dA} = \frac{r}{1+r} \frac{q_G^*(\hat{P}_G)}{q_G^*(\hat{P}_G)} - 1$$

となり、一般的には符号は確定しない。しかし、上式から判るように、割引率 r が小さく、また同一価格のもとでの良質品と低質品の最適産出量に大きな差がないのであれば、 $dV_2/dA < 0$ となるから、広告費の増加は不正直な取引を抑制することになる。

争的市場におけるものと一致するのである。

認可制のもとで不正直な取引が起らないための条件について考えてみよう。第0期に参入し、 $T-1$ 期までは良質品を生産・取引し、第 T 期において不正直な取引を行なった後に市場から退出するという売手を想定する。この売手の T 期までの利潤の現在価値は、

$$(12) \quad \tilde{V}_2 = \Pi_G^*(\bar{P}_G) - z + \sum_{i=1}^{T-1} \frac{1}{(1+r)^i} \{ \Pi_G^*(\bar{P}_G) + rz \} + \frac{1}{(1+r)^T} \Pi_B^*(\bar{P}_G)$$

と示されよう。この時、 $\tilde{V}_2 \leq \tilde{V}_1 = 0$ が充たされるならば、不正直な取引は売手にとって割に合わないものとなり、排除されることになる。この条件は、(11) および (12) より、

$$(13) \quad \begin{aligned} \tilde{V}_1 - \tilde{V}_2 &= \sum_{i=T}^{\infty} \frac{\Pi_G^*(\bar{P}_G) + rz}{(1+r)^i} - \frac{\Pi_B^*(\bar{P}_G)}{(1+r)^T} \\ &= \sum_{i=T}^{\infty} \frac{rz}{(1+r)^i} - \frac{\Pi_B^*(\bar{P}_G)}{(1+r)^T} = \frac{1}{(1+r)^T} (z - \Pi_B^*(\bar{P}_G)) \geq 0 \end{aligned}$$

と改められる。すなわち、不正直な取引を排除するためには、認可料 z を不正直な取引からの売手の利潤 $\Pi_B^*(\bar{P}_G)$ よりも高く設定すればよいのである。

このような認可制の具体例として、19世紀のアメリカにおける自由銀行制度 (free banking system) がある¹⁰⁾。この制度のもとでは、発行する紙幣の担保として、指定された債券を州政府に委託しさえすれば、自由に銀行を設立することができたのである。そして銀行は、発行紙幣の信用を維持しているかぎり、担保として委託した債券からの利子を受けとることができ、そうでない場合には、州政府が担保債券を売却し、それを銀行券保有者に償還した。ここで、担保としての債券は認可料として、また債券利子は報奨金として機能していることは明らかであろう。

この制度は、認可料が(13)を充たすように適切に設定される場合には、不正直な取引を排除することができる。この点において、自由銀行制度は、担保と

10) 自由銀行制度については、例えば Rocoiff [6] を参照のこと。

しての債券の評価の相違から、全く異なる結果をもたらしたのである。すなわち、ミシガン州では、債券のみならず土地等も担保として認められ、またそれらが過大に評価されていたために、発行可能な銀行券の価値はその担保の市場価値よりも大きくなり、銀行家にとって、不正直な取引は割に合うものであった。そのために、いわゆる山猫銀行 (wild cat bank) が発生したのである。一方ニューヨーク州等では、担保の評価が厳格であったために、そのような事態はおこらなかったのである。

V 結 び

伝統的経済理論において与件として扱われていた取引制度は、情報の不完全性という観点からある程度説明されることになる。すなわち、情報が各々の取引主体のあいだにいか分布しているかということが、実現される取引制度を規定するのである。

本稿では、買手が財の品質を取引時において判別できない場合、それによってひきおこされる取引上の困難に対処するための工夫としてのブランドの機能について検討した。そして、法律にもとづく買手の売手にたいする告発やさまざまな取引規範等の社会学的要因が不正直な取引を抑制できない場合には、競争的市場においてブランドは必ずしも有効に機能しないということを明らかにした。さらに、このような状況において、不正直な取引を排除し完全情報下での競争的市場と同じ結果をもたらすものとして、認可制について論じた。

情報の不完全性に対処するための制度的工夫は、この他にもさまざまなものがある。貸付資金市場を例にとれば、銀行が個々の企業の貸倒れリスクを判別できない場合、そのことによって生じる取引上の問題に対処するための信用審査やそれにもとづく信用割当等も情報の不完全性に対処するための制度的工夫として考えることができよう¹¹⁾。また、信用審査にともなう費用を節約するために、企業と銀行とのあいだに長期的な取引関係が成立するかもしれない。さ

11) 情報の不完全性と信用割当については、例えば Jaffee and Russel [5] を参照のこと。

らに、最近発展してきた商社金融も、企業のエージェンシーとしての商社の情報上の優位性によって根拠付けられよう¹²⁾。

また労働という局面においては、協働的生産システムの全体としての生産性は測定できるが、個々の労働者のパフォーマンスは判別できないという情報の不完全性が問題となる。このような場合には、雇い主は個々の労働者にたいして差別的な行動をとることができず、すべての労働者にたいして同一の賃金を支払うことになる。一方労働者は、自らのパフォーマンスを低下させることによる利益が労働者自身に直接生じるのにたいして、その費用は協働的生産システム全体の生産性の低下を媒介としての小幅な賃金の低下のみであるから、怠業を行なう誘因をもつ。企業という生産組織におけるさまざまなモニタリング・システムや誘因システムは、このような情報の不完全性に対処し、効率的な協働的生産を行なうための工夫として捉えることができるのである¹³⁾。さらにまた、労働者を雇い入れて、さまざまな訓練をほどこしても、その後直ちに転職されてしまうのであれば、企業は訓練費用をはじめとしてさまざまな損失をこうむらう。このような事態を防ぐためには転職確率の小さい労働者のみを雇い入れればよい。しかしながら、情報の不完全性ゆえに、企業は通常、転職確率の小さい労働者のみを選別することはできないであろう。Salop and Salop [7] のいう二段階賃金制 (Two Parts Wage System) は、このような状態への対応策として捉えることができるのである¹⁴⁾。

以上の分析は、次のような産業政策上の含意をもっている。最適な取引制度は、個々の経済主体が保有している情報に依存しているのであり、その選択に際しては、取引制度の運営費用や不正直な取引にともなう社会的損失——例えば、不正直な売手によって正直な売手が駆逐され、良質品の市場が形成されな

12) 商社金融については、伊丹 [4] で論じられている。

13) この点については、Alchian and Demsetz [2] を参照。

14) 二段階賃金制とは、採用時には低い賃金を支払い、訓練修了後には高い賃金を支払うことによって熟練者の転職を防止する制度である。これは、認可制の一種として考えることができよう。また、我が国における年功賃金制も同じ機能を果たすように思われる。

いということにもとづく社会厚生上の損失等——も考慮する必要がある。実際、品質についての情報が一方の取引主体にとって不完全である場合が往々にしてあるということを認めるならば、競争的市場は必ずしも最適な結果をもたらすものではなく、不正直な取引を排除し、良質品の取引を可能にし、そうすることによって社会的厚生を増加させるという意味において、独占や寡占の市場のほうがより望ましい結果をもたらすかもしれないのである。

(1981. 1)

参 考 文 献

- (1) Akerlof, G. A. "The Market for Lemons; Quality Uncertainty and Market Mechanism", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No. 3, 1970.
- (2) Alchian, A. A. and Demsetz, H. "Production, Information Cost and Economic Organization", *American Economic Review*, Vol. 62, No. 5, 1972.
- (3) Hirschman, A. O. *Exit, Voice, and Loyalty* 三浦隆之訳「組織社会の論理構造」ミネルヴァ書房 昭和50年。
- (4) 伊丹敬之 内部組織の経済学と金融取引「経済セミナー」1977年, 10月号。
- (5) Jaffee, D. M. and Russel, T. "Imperfect Information, Uncertainty and Credit Rationing", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 90, No. 4, 1976.
- (6) Rocoﬀ, H. "The Free Banking Era; A Reexamination", *Journal of Money, Banking and Credit*, Vol. 6, No. 2, 1974.
- (7) Salop, J. and Salop, S. "Self-Selection and Turnover in the Labor Market", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 90, No. 4, 1976.